

Estados Unidos, Europa, Asia, América Latina

la crisis va y se generaliza

Gregorio Vidal
Coordinador



MAPORRUA
librero-editor - México

Jesús Silva
Herzog



China en el concierto de la profundización de la gran crisis*

Alicia Girón**

China ha jugado un papel determinante como un detonador del crecimiento económico a nivel internacional hasta antes del curso de la gran crisis. Muestra de ello es la evolución que tuvieron los siguientes indicadores económicos. Tasas de crecimiento promedio del Producto Interno Bruto (PIB) de 11.7 por ciento; un dominio monetario de reservas multiplicadas por seis y proveedor comercial de manufacturas cuyas exportaciones se triplicaron entre 2003-2007. Estos datos son el resultado de un modelo económico integrado al proceso de acumulación internacional, cuyo ciclo económico respondió en su momento a la euforia económica y financiera hasta antes del desequilibrio económico de 2008 a nivel internacional. El éxito de este crecimiento estuvo basado en el control del Banco de Pueblo de la República de China (People's Bank of China, PBC) y las reformas económicas encabezadas por Deng Xiaoping durante las décadas de los ochenta y noventa del siglo pasado. Sin embargo, aquellos sectores no integrados al proceso de acumulación internacional en general vieron mermado el consumo interno, los servicios de vivienda, salud y educación, especialmente para la población en las áreas rurales. Para el nuevo gobierno, esto último es un reto a resolver.

La quiebra de los principales bancos de Estados Unidos, *too big to fail*, *too big to rescue*, y la profunda caída del PIB a nivel internacional gestaron

*Este trabajo fue posible gracias al apoyo del becario Francisco González Munive del posgrado de Economía de la UNAM, Sun Hongbo del Instituto de América Latina de la Academia de Ciencias Sociales de China y la información proporcionada por la calificadora Fitch en China.

**Investigadora del Instituto de Investigaciones Económicas y tutora de los posgrados en Economía y Estudios Latinoamericanos de la UNAM, alicia@servidor.unam.mx

el desenvolvimiento de la gran crisis a nivel mundial impactando directamente las exportaciones de China. Por tanto, las bases del modelo económico mostraron su fragilidad y el alto grado de dependencia del exterior. De inmediato, se promovió una fuerte inversión por parte del gobierno chino para evitar un conflicto económico, político y social al interior de sus fronteras a finales de 2008. En China se dio un fuerte impulso a través del paquete financiero promovido por el BPC,¹ mediante sus principales bancos estatales promoviendo una serie de inversiones en el mercado interno acompañada de mayores inversiones extranjeras afuera de su territorio (UNCTAD, 2012: 18) para proveerse principalmente en el futuro de materias primas.

Al inicio de 2013, el BPC tenía en reserva la cantidad de 3.3 billones en dólares; un año antes, las exportaciones representaban 1.9 billones en 2012, y la tasa de crecimiento del PIB, que había descendido de 14.2 por ciento de 2007 a 9.6 por ciento en 2008, se había recuperado a 10.3 por ciento para 2010, aunque en años posteriores no había vuelto a alcanzar los dos dígitos. No es casual el paquete otorgado por el BPC para recuperar el crecimiento perdido, pero también ha sido una lección para replantear el modelo económico. Sin olvidar las fuertes inversiones de sus grandes corporativos en la extracción de materias primas en el exterior.

Una caracterización de este crecimiento acelerado en el sector productivo es la fuerte alianza entre el Estado y el sistema de propiedad privada que ha profundizado la expansión de las inversiones chinas fuera de sus fronteras. Hasta el momento el sistema productivo y financiero está todavía muy regulado, y este último se enfrenta a los llamados del Fondo Monetario Internacional (FMI) por una mayor liberalización del sistema financiero en favor de los inversionistas institucionales del mercado financiero internacional. A ello se suma la amenaza de una burbuja financiera orquestada por un pujante sistema financiero sombra² (McMahon y Back, 2013) fuera del sistema regulado.

¹En noviembre de 2008 se lanzó el programa de estímulo para invertir en infraestructura.

²Se define al sistema financiero sombra como el sistema de intermediación crediticia con entidades y actividades fuera del sistema bancario regular. En este sistema participan aquellos inversionistas de fondos de cobertura, capital de riesgo y fondos de capital privado, principalmente los llamados *hedge funds* y los fondos de pensiones. Sin embargo, en China, el sistema financiero sombra está basado en una gran cantidad de

Lo anterior representa un panorama complejo, donde la situación global es resultado de las perturbaciones del curso de la crisis y su impacto en la economía de China. Por tanto, se está presentando un desenvolvimiento económico cuya demanda inminente es la revaloración de la fragilidad del modelo económico chino dependiente del proceso de acumulación internacional. Al mismo tiempo, la posición dominante del BPC, en la conducción de la nueva administración de Xi Jinping, presenta retos en el despertar de una nación soberana con deseos imperiales.

A partir de la gran crisis económica y financiera cuyo eje central ha estado presente en Estados Unidos y en Europa se ha puesto a discusión una vieja disputa por la hegemonía internacional frente a Estados Unidos. Muchos la han comparado con el declive del Imperio británico y el ascenso de Estados Unidos posterior a la Segunda Guerra Mundial (Subramanian, 2011). Independientemente de dicha disputa, el llamado G-2, China y Estados Unidos, ha establecido una relación interdependiente y tendrá al menos durante la primera mitad del presente siglo una estrecha relación. "Esa codependencia cobrará, en algún momento, forma política, probablemente para disgusto de todos los demás protagonistas internacionales, en particular los europeos" (Fischer, 2013). Al mismo tiempo, el crecimiento basado en el mercado ha impulsado a China a depender de la vulnerabilidad de los ciclos económicos. Por lo tanto, "...el país ya no puede mantener la estabilidad controlando el tipo de cambio y limitando los movimientos de capitales, mientras que la internacionalización del Renminbi (RMB) implica mayores riesgos" (Yukon, 2013).

En el presente trabajo se presentarán varias reflexiones sobre la lucha por un dominio imperial frente a Estados Unidos, Europa y el resto de los países como Brasil, Rusia, India, China, Sudáfrica (BRICS). Quizás lo más importante es poner a debate el papel de China en el curso de la fragilidad económica y financiera internacional, un proceso de financiarización originado por el capital rentista, representado por los inversionistas institucionales, el comportamiento económico de un sistema financiero regulado, y un sistema financiero sombra infiltrado en la burbuja inmobiliaria en un país de 1.3 billones de habitantes sin una recuperación del pleno empleo alcanzado hasta antes de la gran crisis.

productos de gestión, o Wealth Monetary Productos (WMPs), como se les conoce, y préstamos fuera de balance.

La República Popular de China en el concierto de la profundización de la gran crisis está jugando un papel de gran envergadura, no sólo por las cuantiosas reservas en dólares depositadas en el BPC sino porque, tras un sistema financiero regulado, se ha visto recientemente fortalecido un sistema financiero sombra cuya imagen está inundando los circuitos del crédito creando el fantasma de una burbuja financiera. Frente a Estados Unidos, Europa y Rusia, China ha emergido como un socio necesario y ha representado un balance muy importante ante la profundización del curso que ha seguido la crisis después de la ruptura de Lehman Brothers en 2008.

La visión imperial de China ante el panorama mundial se presenta con grandes desafíos: 1) la Unión Monetaria Europea, cuya política de austeridad no ha permitido recuperar el crecimiento económico sino que la ha hundido en una larga recesión; 2) Estados Unidos, inhibido en la constante discusión frente al precipicio fiscal, amenazado con regresar a índices de desempleo ya recuperados no obstante la mejoría de las ganancias de los grandes corporativos reflejados en el índice del Dow Jones; 3) Rusia, cuyo crecimiento ha descendido a tasas del 3 por ciento pero con grandes reservas de petróleo y oro; 4) por último, Brasil, cuyas exportaciones de soya y minerales están satisfaciendo las necesidades de un mercado interno en ascenso en China, y la India, con gran capacidad tecnológica en el área de la información deseosa de tomar un lugar sobresaliente en el ajedrez de un atardecer posterior a la crisis.

En este horizonte, un rompecabezas arduo, pero no imposible de armar, en un sendero donde la preocupación prioritaria para la política económica estratégica de China es su mercado interno a través de mejores condiciones de empleo, y un posicionamiento internacional, el eje estratégico se bifurca en dos caminos. La expansión de los circuitos productivos y financieros a nivel mundial, así como la atención necesaria hacia elevar el nivel de vida de su población, incide necesariamente en un giro del modelo económico. Una nueva reforma económica y financiera se presenta ante la reciente gestión como una medida inminente para recuperar el crecimiento económico logrado antes de la crisis, posicionarse frente a la primera potencia del mundo, Estados Unidos, y lograr la expansión imperial no sólo en los países emergentes sino incluso enfrentarse a otras áreas estratégicas.

A tal grado, la lucha de la economía china por seguir manteniendo tasas de crecimiento de dos dígitos y evitar una confrontación social interna ante la caída del PIB en la economía mundial, ha incidido en una colocación de flujos financieros en zonas regionales como América Latina y África. De acuerdo con el Ministerio de Comercio de la República Popular de China, la Inversión Extranjera Directa (IED) en el mundo alcanzaba la suma de 68,811 miles de millones de dólares (billones) en 2010.

Lo interesante es observar el impulso que han tenido estos flujos de capital durante el periodo de 2004-2010. 1) En Asia la IED había pasado de 5,497.99 millones de dólares a 68,811.31 millones de dólares. 2) África, zona nueva de inversiones, pasó de 317.43 a 2,112 millones de dólares. 3) En Europa, las inversiones chinas pasaron de 2,046.77 a 6,760.19 millones. 4) En América Latina, las inversiones chinas pasaron de 1,762 a 10,538 millones de dólares, localizadas principalmente en Brasil (487), Perú (139), Venezuela (94), Chile (33), Argentina (27), México y Panamá (26) y Ecuador (22). Al parecer, esta tendencia hacia la colocación de inversiones en el exterior para proveerse de materias primas está iniciando lazos económicos y políticos entre los países emergentes encabezados por los flujos cuyo origen muestra un mayor posicionamiento de China en áreas alejadas del eje de Estados Unidos durante las dos últimas décadas.

Al mismo tiempo, se ha presentado una evolución muy rápida del sistema financiero sombra frente a un sistema bancario totalmente regulado de los circuitos financieros nacionales. La intermediación de inversionistas no bancarios ha crecido aceleradamente y está amenazando ser una burbuja financiera con características Ponzi. El monto que representa el incremento de las operaciones en el sistema financiero paralelo, por parte de los inversionistas no bancarios, ha creado una distorsión en el mercado financiero frente al sistema bancario regulado. Se calcula entre 13.6 billones de RMB o 2 (billones de dólares) hasta 24.4 billones de dólares. Una cuarta parte y la mitad del PIB, la suma de los productos financieros en el sistema sombra no regulado.

El acelerado crecimiento del sistema financiero sombra amenaza no sólo a los grandes bancos del sistema financiero chino sino a los circuitos financieros internacionales, sumándose a la preocupante recuperación a casi seis años de la explosión de la crisis a nivel mundial. El gobierno chino conoce muy bien la evolución del sistema financiero paralelo, tiene

conocimiento de una posible perturbación y del impacto en su mercado interno y en la economía mundial.

Hasta el momento existe la disputa entre abrir a los inversionistas financieros internacionales el mercado financiero y seguir manteniendo regulado el sistema bancario o, por el otro lado, subsistir sabiendo del impacto que podría tener la especulación crediticia al originar mayores créditos y distribuir el riesgo a través del sistema financiero sombra ocasionando un caos en el sistema financiero no sólo nacional sino internacional.

Ante este panorama de incertidumbre y fragilidad financiera en el contexto internacional, la profundidad de la gran crisis y la débil y frágil recuperación mundial, es importante observar y conocer cómo llegó China a fortalecerse en los circuitos financieros internacionales y la constante amenaza que representa el sistema financiero chino caracterizado por operaciones sombra y la gestación de una burbuja financiera.

CRISIS FINANCIERA Y DESBALANCES FINANCIEROS

La salida a la crisis financiera generada en el seno de las finanzas estructuradas de los principales inversionistas financieros de Estados Unidos y de Europa se ha estado complicando por varios argumentos.

Entre las consideraciones que sobresalen están el desbalance financiero que enfrenta Estados Unidos y Europa con su socio más importante a nivel comercial conjuntamente, por un lado, y las cuantiosas reservas en dólares que China (3.3 billones de dólares), junto con otros países como Brasil (374 millones de dólares), India (313 millones de dólares) y Rusia (498 millones) (BRIC) mantienen en su poder.³ Se podría afirmar que tan sólo estos cuatro países concentran lo equivalente a 4.4 billones de dólares de reservas monetarias. A ello se agrega el déficit comercial de Estados Unidos frente a China a pesar de la disminución del intercambio comercial a causa de la gran crisis. Según las fuentes del Departamento de Comercio, las importaciones de Estados Unidos alcanzaron la cifra de 426 millones de dólares, mientras que las exportaciones sumaron sólo la cantidad de

³International Reserves and Foreign Currency Liquidity, Fondo Monetario Internacional, consultado en mayo de 2010, en www.imf.org/external/np/sta/ir/colist.htm

111 millones de dólares. Esto representa un déficit comercial de 315 millones de dólares.⁴

Quizás una de las razones más importantes que enfrenta Estados Unidos para salir de la crisis es el equilibrio entre las reservas en dólares que mantienen las economías emergentes y sus inversiones en bonos del Tesoro de la Reserva Federal (FED). Si bien, las reservas en dólares cercanas a los 3.3 billones de dólares⁵ pueden plantearse como un fortalecimiento para China, también pueden ser un símbolo de debilidad por haber apostado a ser no sólo el centro manufacturero del mundo sino orientar sus exportaciones al mercado estadounidense.

China en el curso de los tres últimos años ha incrementado sustancialmente sus reservas. La última cifra representaba 3.3 billones de dólares al inicio de 2013.⁶ Si observamos el curso que han seguido las reservas durante la primera década hay un incremento acelerado de éstas en el BPC (véase gráfica 1). Lo interesante es el monto cada vez mayor en bonos del Tesoro de Estados Unidos. Esto hace de China el principal acreedor de Estados Unidos, lo que la obliga a la valorización de dicho capital y la sujeta a las decisiones de política monetaria y financiera del sistema de la FED. Por otra parte, los cambios de política monetaria y financiera en China pueden alterar los mercados financieros internacionales; otro problema preocupante, tanto en el terreno nacional como internacional, es la apreciación de la divisa china, el RNB.

Las frecuentes reuniones entre el secretario del Tesoro⁷ de Estados Unidos y la FED con sus homólogos chinos vuelven a ratificarse en las nuevas administraciones de los presidentes de Estados Unidos y de China.

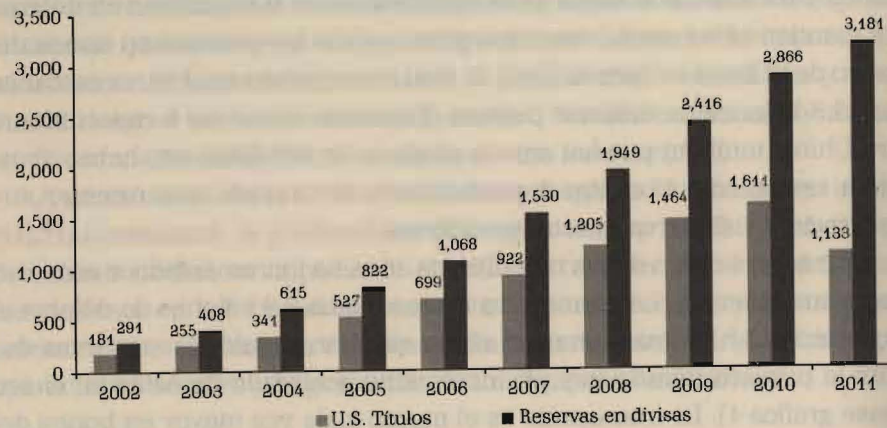
⁴United States Census Bureau. "Foreign Trade, Trade in Goods with China", consultado en marzo de 2013, en <http://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>

⁵State Administration of Foreign Exchange, People's Republic of China, consultado en enero de 2013, en http://www.safe.gov.cn/model_safe_en/index.jsp

⁶Datos de enero 2013, consultados en State Administration of Foreign Exchange, People's Republic of China, disponible en http://www.safe.gov.cn/model_safe_en/index.jsp

⁷El secretario del Tesoro, Jacob Lew, se entrevistó con el presidente Xi Jinping para hablar de temas relacionados con la economía y la seguridad. Entre los temas principales destacan la sobrevaluación de la moneda y la seguridad cibernética. En la agenda se destaca una entrevista con Xu Shaoshi, nuevo director de la Comisión de Reforma para el Desarrollo Nacional de China (China's National Development and Reform Commission), y Lou Jiwei, nuevo ministro de Finanzas. El secretario del Tesoro tuvo más entrevistas en Beijing, entre las que destaca una mesa redonda con líderes empresariales. Quizás la entrevista de mayor

Gráfica 1
China: Posesión de reservas en divisas y títulos de Estados Unidos
(miles de millones de dólares)



Fuente: U.S. Treasury Department, Report on Foreign Portfolio Holdings of U.S. Securities, June 30, 2011.

Esta situación puede fortalecer al sistema financiero de China, pero igualmente puede debilitar la posición del BPC al enfrentar una gran murella ocasionada por el crecimiento originado por las reformas económicas establecidas hace casi 30 años, que le permitieron un crecimiento económico promedio de 9.5 por ciento anual (OECD, 2005), hasta la recesión mundial que determinó una contracción del PIB de 4.5 por ciento en el primer trimestre de 2008 en relación con el periodo del año anterior, por la caída de sus exportaciones a nivel mundial. El modelo de crecimiento de China constituyó un gran éxito, pero ahora este modelo exportador,

interés fue entre el secretario del Tesoro y el presidente de China, el señor Xi, cuya confirmación como presidente después de haber sido nombrado jefe del Partido Comunista en noviembre había sido confirmada unos cuantos días antes. La relación de la Casa Blanca será cercana a partir del seguimiento de los empresarios y los negocios, los grupos de trabajo, las organizaciones de derechos humanos, tratando de observar las nuevas direcciones del nuevo gobierno. El presidente Barack Obama había hablado anteriormente con el presidente, señor Xi, sobre los *hackers* que han estado laborando tras las empresas estadounidenses, específicamente la propiedad intelectual. Ataques que por supuesto el gobierno chino ha desmentido. Paletta, Damian (2013), "Lew to Meet With China's Xi Tuesday", *Wall Street Journal*, consultado en marzo, en <http://online.wsj.com/article/SB10001424127887323415304578368792978406684.html?KEYWORDS=Jack+Lew+head+of+treasure+USA+and+China+Xi+Jinping>, consultado en marzo.

inserto en un proceso de acumulación sujeto a la volatilidad del mercado internacional, presenta algunas fracturas no sólo para China sino para los países del grupo de los BRICS. Situación semejante para algunos países latinoamericanos cuyo logro representaron tasas promedio de crecimiento anual de 5.8 por ciento entre 2003-2008, tasas difíciles de recuperar en el periodo poscrisis.

A pesar del contexto internacional azaroso, la economía de China se expandió rápidamente, aunque se redujo en 2011-2012. Por un lado, el superávit en cuenta corriente ha caído bruscamente, de más de 40 por ciento del PIB en 2007 a menos del 3 por ciento en 2012. La inflación ha sido puesta bajo control. La actividad económica se ha recuperado, el gasto en infraestructura sigue siendo importante, pero el contexto económico mundial sigue siendo frágil. No sólo son necesarios los estímulos monetarios y fiscales sino, a partir de nuevas reformas económicas y financieras, una mejor regulación del sistema financiero.

En una perspectiva de más largo plazo, según la opinión de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD, por sus siglas en inglés), China ya ha superado la Zona del Euro y está en camino de convertirse en la economía más grande del mundo para 2016. El nivel de vida continuará mejorando rápidamente siempre y cuando se implementen las reformas. Al referirse a las reformas se insiste, al igual que el FMI, no sólo en reformas económicas sino también en reformas financieras (OECD, 2013).

Más que calificar de exitoso el modelo chino, habría que alertar sobre la profunda inequidad en la distribución del ingreso, lejos de ser resuelta por el gobierno. Es importante destacar que el desarrollo industrial del país se basa principalmente en la exportación de manufacturas; ha sido tal el crecimiento en los últimos años, que se ha generado lo que algunos economistas llaman el calentamiento de la economía con fuertes desequilibrios económicos, políticos y sociales. Esta estrategia de crecimiento fue parte de la política de la tercera etapa de desarrollo, cuya meta fue la modernización (Weiguang y Guoguang, 2012); pero para la población que se encuentra trabajando en el sector exportador ha sido muy alto el costo social desde que irrumpió esta crisis. Por el momento, existe inflación, aumento en los precios de las materias primas, una burbuja inmobiliaria, por el aumento inusitado de la construcción, y sobre todo, necesidad de revaluar la moneda nacional.

La complejidad económica y social que vive China es resultado de los múltiples encuentros entre las autoridades monetarias y financieras de los gobiernos de China y de Estados Unidos desde que estalló la crisis *subprime*. Hay una gran preocupación en ambas naciones; por una parte, la mayor presencia de China, aunada a la de Brasil y la India, ejerce una presión cada vez mayor en las reuniones del G-20, y por otra, la FED lucha por mantener la hegemonía en los circuitos del intercambio y del crédito en escala mundial mediante su moneda, el dólar. Siendo así, no sorprenden las reuniones de los gobernadores de los bancos centrales de ambos países (G-2), Zhou Xiaochuan y Ben Bernanke, para establecer una política monetaria y fiscal coordinada, en el marco del G-20, para salir de la crisis actual con el menor costo social y político para sus respectivos países.

Incluso una vez ratificada la reelección del presidente Obama para un nuevo periodo, se iniciaron los primeros acercamientos con los dirigentes de la nueva administración de Xi Jinping.⁸ Incluso llama la atención la ratificación del presidente del BPC, Zhou Xiaochuan, y Ben Bernanke, presidente de la FED de Estados Unidos.

UN EMPERADOR IMPRESCINDIBLE: EL BPC A TRAVÉS DE LA POLÍTICA MONETARIA Y POLÍTICA FINANCIERA

A partir de las reformas económicas (Girón, 2009), el BPC ha seguido una estrategia para impulsar el crecimiento económico de manera sostenida.

Una de las reformas económicas realizadas por China fue crear una base productiva para poder insertarse de manera rápida y acelerada en el mercado internacional. Las reformas económicas emprendidas por Deng Xiaoping transformaron en primer lugar el sistema financiero fincado en un BPC que al mismo tiempo era banco comercial y banco de desarrollo.

⁸El recién nombrado secretario del Tesoro se acercó a Li Keqiang, recién nombrado por la nueva administración de Xi Jinping. Uno de los temas a discusión fue el tipo de cambio de China, la apreciación del renminbi en un 30 por ciento frente al dólar durante los últimos ocho años. Los ataques cibernéticos y la posición militar de Corea del Norte. El secretario del Tesoro tuvo una reunión con compañías americanas Boeing, Ford, General Electric, FedEx y JPMorgan Chase. Anderlini, Jamil y Richard McGregor (2013), *Financial Times*, consultado el 20 de marzo, en <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/38946662-9168-11e2-b839-00144feabdc0.html#axzz2P8YVNiJz>

Una de las lecciones más importantes para los países latinoamericanos es justo la creación de cuatro bancos de desarrollo que permitieron el despegue industrial de China a partir de las décadas de los ochenta y noventa. Sin lugar a dudas, estos bancos, al igual que los bancos comerciales de creación reciente, difícilmente responden a las normas regulatorias establecidas por el Banco Internacional de Pagos (BIS, por sus siglas en inglés). Si bien, las carteras vencidas son objeto de un gran riesgo en la banca occidental, en el país asiático, vienen a ser un accesorio más que no representan un peligro de insolvencia, pues los intermediarios financieros pueden ser fácilmente capitalizados por el propio BPC.

La soberanía monetaria de China ha permitido a su moneda ser el detonador fundamental para el posicionamiento como país emergente y como futura potencia a nivel mundial. El manejo de la política monetaria durante las tres últimas décadas ha insertado a China en el mercado internacional no sólo a nivel comercial sino también con implicaciones financieras que posicionan al BPC, que tiene las mayores reservas en dólares fuera de la FED de Estados Unidos. La estrategia monetaria del RNB en su relación con el dólar ha puesto al BPC como la batuta principal del concierto financiero actual pero también ha permitido a su sistema financiero promover las grandes obras de infraestructura para el despegue como una gran potencia emergente para el siglo XXI.

Para ello, el RNB ha tenido a lo largo de más 10 años un tipo de cambio subvaluado frente al dólar para no sólo competir con las otras mercancías que exportan el resto de los países asiáticos sino posicionarse en el mercado internacional. Si recordamos con detenimiento las causas de la crisis asiática, una en particular tiene que ver con el tipo de cambio del RNB frente al dólar. Justo es la década de los noventa y antes de la entrada de China a la Organización Mundial del Comercio (OMC), cuando el comercio procedente de China inicia una fuerte competencia con los productos del resto de los países asiáticos a partir de la depreciación de su moneda.

No obstante, los años noventa se caracterizan por un deslizamiento hacia la baja de la tasa de crecimiento de la economía. En 1992, la tasa de crecimiento anual del PIB llegó a 14.24 por ciento y se fue deslizando en los siguientes años a 13.96, 13.08, 10.93 y 10.01, hasta 9.3 por ciento en 1997 y 7.83 por ciento en 1998. Estos últimos años coinciden con la crisis asiática de finales de siglo XX. Posteriormente, el crecimiento económico

alcanza los dos dígitos, mostrando una expansión de 14.2 por ciento anual en 2007, previo a la crisis financiera y el derrumbe de Lehman Brothers en 2008. A pesar de la leve recuperación de dos dígitos del PIB alcanzado en 2013, el FMI estima un crecimiento de su economía en 8.2 por ciento para el mismo año.

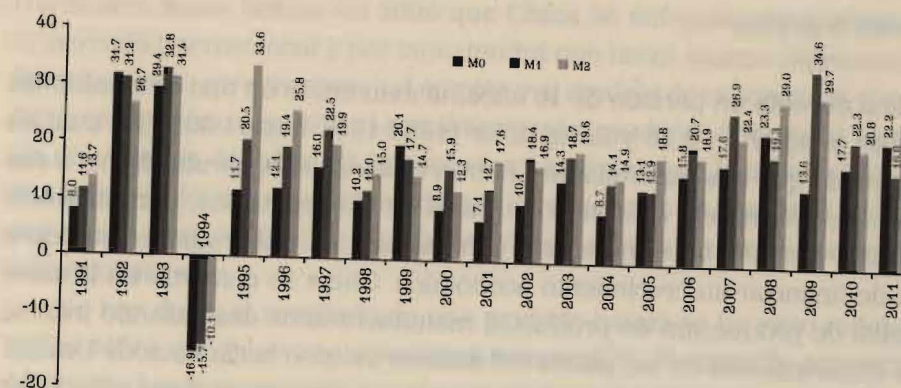
Política monetaria expansiva

En torno a la política monetaria, uno de los mayores cuestionamientos, tal como lo señala *The Economist* (2009: 75), es la pregunta del diario acontecer: “¿Por qué China se resiste a revaluar su moneda ante las demandas del exterior?”. La respuesta es que hay una coordinación entre las políticas ejercidas por el BPC y el Ministerio de Finanzas. Por un lado, la inflación estuvo controlada por ser una economía que responde a los intereses de planificación central del partido hegemónico, y por el otro lado, el financiamiento otorgado se da principalmente a partir de 2003, en que se inicia nuevamente al crecimiento acelerado a las empresas del Estado. Sin embargo, la inflación ha sido un detonante para el fortalecimiento del sistema financiero sombra. A tasas de interés bajas y una inflación en ascenso, los ahorradores han preferido depositar sus ahorros en inversionistas que han atizado los créditos en inversiones inmobiliarias o en pequeños y medianos prestatarios cuyo acceso al circuito financiero formal es de difícil acceso.

La política monetaria ha jugado un papel muy importante en el desenvolvimiento de la tasa de crecimiento del PIB no sólo internamente sino también para su expansión en el comercio internacional. En la gráfica 2 se describe el comportamiento de los agregados monetarios para tener un panorama más general del financiamiento en China.

Se observa que el comportamiento de los agregados monetarios es el siguiente: en primer lugar, tenemos que durante la última década hay un quiebre a partir de 2001 donde el M2 tiene un crecimiento significativo hasta 2003, y vuelve a tener un pico en marzo de 2008 previo a la crisis. No obstante, se observa que, después del paquete de inversión que realiza el BPC a finales de ese año, nuevamente repunta hacia finales de 2009.

Gráfica 2
Indicadores financieros de China: Oferta monetaria
(tasa de variación anual)



Fuente: National Bureau of Statistics of China: www.stats.gov.cn/english/

En tanto que los agregados monetarios M0 y M1 en el mismo periodo tienen relativamente un menor crecimiento. Esto es resultado de la política de control inflacionario por parte del BPC. El objetivo del BPC es mantener el desarrollo económico y, por tanto, al no ser una economía de mercado los precios están controlados. Por ello, el BPC no tiene autonomía pero cumple con tasa de inflación cero y desarrollo económico. Las prioridades de los agregados monetarios reflejan el interés por políticas económicas de crecimiento económico cuya prioridad es el desarrollo industrial.

La tasa de crecimiento de la oferta monetaria en China en los últimos 10 años se ha mantenido con cifras por arriba de los dos dígitos. No obstante que la mayor preocupación es la estabilidad de precios. Lo cual ha llevado a limitar la circulación de billetes y monedas en poder del público, comportamiento compensado con el aumento de liquidez dentro del sector empresarial, respondiendo a las altas tasas de crecimiento del PIB.

Para concluir, podemos decir que M2 y M1 han mostrado variaciones promedios entre 2000 y 2011 de 20.5 y 19.4 por ciento (M0 sólo presentó un crecimiento promedio para el mismo periodo de 14.3 por ciento). Al manipularse de mayor manera dinero con un grado de liquidez menor, se intuye que la transferencia de dinero del BPC ha sido a

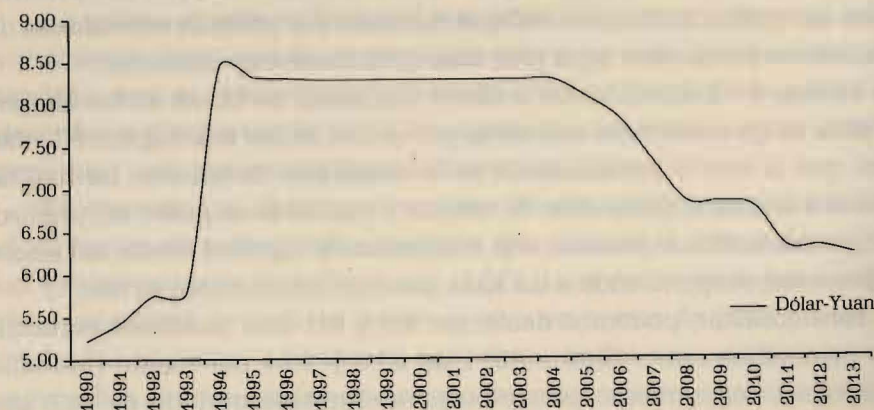
empresas estatales de acuerdo con las prioridades de las políticas públicas del gobierno.

Política financiera

China durante un periodo de 10 años ha mantenido un tipo de cambio fijo frente al dólar de 8.28 yuanes/dólar (1993-1994 hasta 2003). Lo cual ha permitido que sus exportaciones fueran relativamente baratas frente a sus socios comerciales. Esto elevó su nivel de exportaciones, permitiéndole inundar los mercados mundiales con mercancías elaboradas en su país a fin de financiar su crecimiento económico. China se convirtió en la aldea global de producción de productos manufacturados desplazando incluso las exportaciones de los países del sudeste asiático hacia Estados Unidos.

Así, podemos observar cómo durante el periodo comprendido entre 1994-2004 el RNB permaneció estable. Hoy en día el tipo de cambio frente al dólar ha tenido una apreciación a partir de 2004-2005, según muestra la gráfica 3. Sin embargo, el Departamento del Tesoro de Estados Unidos insiste en una apreciación del 30 por ciento. La FED persiste en la necesidad de mantener un tipo de cambio coherente que no subsidie las exportaciones chinas en el comercio mundial.

Gráfica 3
Tipo de cambio entre China y Estados Unidos, 1990-2013



Fuente: International Monetary Fund: <http://www.imf.org/external/index.htm>, datos a marzo de 2013.

Por un lado, la apreciación del RNB está relacionada con el manejo de la política monetaria. Hay una relación muy estrecha entre los cambios del financiamiento, la apreciación del yuan y la tasa de crecimiento del PIB. No es sino hasta finales del 2008 que China se enfrenta con la crisis en el mercado internacional y por tanto tendrá que hacer ajustes rápidos en el financiamiento para mantener el empleo y el modelo de exportación-manufacturera que ha permitido el crecimiento sorprendente durante al menos las dos últimas décadas. Es importante mencionar que la apreciación del RNB frente al dólar está relacionada con las presiones de Estados Unidos y sus socios comerciales por establecer relaciones de intercambio comercial más equitativas.

No hay duda, el resultado de una moneda barata se ha visto reflejado en los déficit que muestran sus socios comerciales; el mercado estadounidense es el más grande del mundo, en 10 años ha visto incrementado su déficit comercial a 44,400 millones de dólares en enero de 2013. Para el 2011, China exportó a Estados Unidos 399 mil millones e importó 103 mil millones de dólares, generándole un déficit de 295 mil millones de dólares; esto ha provocado un aumento desmesurado en sus reservas internacionales, al tener la asombrosa cantidad de 3.3 billones⁹ (trillones) de dólares.

El movimiento cambiario se acompaña de los bajos salarios que se pagan en ese país, que lo ha llevado a ser casa matriz de grandes firmas mundiales, como son Sony, Casio o Ipod, donde únicamente se ocupa su mano de obra barata para ensamblar las piezas que fueron desarrolladas en otros centros comerciales.

Hay una relación de causalidad entre los circuitos financieros donde el BPC tiene una soberanía garantizada en el circuito financiero nacional, y por otra parte, existe la necesidad de valorizar las reservas en dólares en los circuitos financieros internacionales donde las mayores reservas en dólares después de la FED de Estados Unidos están en China. No debe de olvidarse al dólar como equivalente general internacional hegemónico antes y hasta el presente de la gran crisis. Sólo para ejemplificar, el 36 por ciento¹⁰ de reservas está invertido en bonos del Tesoro de Estados Unidos.

⁹Cifra de enero de 2009.

¹⁰Department of the Treasury, Federal Reserve Board, U.S.A, <http://www.ustreas.gov/tic/mfh.txt> y State Administration of Foreign Exchange, People's Republic of China, consultado en mayo de 2010, en http://www.safe.gov.cn/model_safe_en/index.jsp

LOS DRAGONES DEL SISTEMA FINANCIERO:
LOS CUATRO GRANDES BANCOS

Los principales bancos de China representan un total de activos de aproximadamente 8,984 billones de dólares por arriba de los 7,705 billones de los cuatro principales bancos de Estados Unidos. Por su capitalización, los bancos que se encuentran entre los 10 primeros a nivel mundial están encabezados por los bancos chinos y los bancos norteamericanos. Éstos son Industrial & Commercial Bank of China, China Construction Bank, Agricultural Bank of China, Bank of China y junto con Wells Fargo & Co, JP Morgan Chase & Co., Citigroup y Bank of America (The Banker, 2012).

Hoy en día, la estructura del sistema financiero en China (Girón, 2009: 114-112) está dominada en un 80 por ciento por la estructura bancaria y el resto por la intermediación financiera vía el mercado de valores. El primer grupo de bancos lo forman tres bancos de desarrollo muy importantes en el contexto de las políticas públicas (8 por ciento Policy Banks): Agricultural Development Bank, China Development Bank y el Export-Import Bank, y los cuatro bancos comerciales propiedad del Estado (55 por ciento): Agricultural Bank of China, Bank of China, China Construction Bank e Industrial & Commercial Bank of China; la participación del Estado, según algunos autores de la agencia calificadora Fitch (Chu, Lin y Marshall, 2006), había pasado de un 100 por ciento a un 82 por ciento por la apertura a la participación extranjera del último banco. El segundo grupo corresponde a 13 bancos comerciales (16 por ciento): Bank of Communications, China Bohai Bank, China CITIC Bank, China Everbright Bank, China Merchants Bank, China Minsheng Bank, China Zheshang Bank, Evergrowing Bank, Guangdong Development Bank, Hua Xia Bank, Industrial Bank, Shanghai Pudong Development Bank y Shenzhen Development Bank. El tercer grupo lo forman 115 bancos comerciales (6 por ciento) de las principales ciudades; el cuarto grupo corresponde a 30 mil cooperativas de crédito (9 por ciento) y el quinto grupo corresponde a los bancos extranjeros (2 por ciento).

Los cuatro grandes bancos estatales cuyos préstamos se otorgan en función de los intereses del Estado han mejorado de manera sorprendente sus activos y también han limpiado las carteras vencidas de años

anteriores. Estos bancos son: Agricultural Bank of China (ABC), Bank of China (BOC), China Construction Bank (CCB) e Industrial and Commercial Bank of China (ICBC). Los préstamos no se otorgan con criterios comerciales sino en función de las necesidades del plan central de planificación. Para Chu (2007), el problema de las carteras vencidas alcanzaba el 54 por ciento del total del capital del sistema bancario. Si se excluía al ABC sólo representaba 33 por ciento del total. Sin embargo, en el siguiente cuadro podemos observar cómo se han duplicado los activos en los últimos cuatro años. Durante el periodo 2004-2008, los activos se multiplicaron más de dos veces en el caso de estos cuatro bancos. El BOC multiplicó los activos por 1.83 veces; ICBC, por 2.3 y bajó sus carteras en 9.24 veces; CCB multiplicó sus activos por 2.18 y las carteras vencidas las bajó en 1.71 puntos, casi un poco menos de la mitad; ABC ha aumentado sorpresivamente también sus activos en 2.10 veces y bajó en 6.05 puntos la cartera vencida, una limpieza sorprendente (véase cuadro 1).

Cuadro 1
China, reporte de bancos, 2004-2011
(unidad: miles de millones de dólares)

<i>Banco de China</i>								
Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Activos	516	587	682	820	945	1,281	1,545	1,830
Pasivos	488	556	629	759	942	1,123	1,445	1,715
Cartera vencida (porcentaje)*	n.a.	26.17	23.43	23.57	4.32	1.52	1.10	0.99
Capital	n.a.	32	53	62	67	74	100	115
ROA	0.26	0.81	1.14	1.28	1.51	1.09	1.17	1.23
ROE	6	14.5	22.4	20.5	22.1	16.62	19.50	19.15
<i>Banco Industrial y Comercial de China</i>								
Activos	612	800	962	1,189	1,423	1,726	1,988	2,401
Pasivos	674	768	901	1,114	1,334	1,627	1,867	2,258
Cartera vencida (porcentaje)*	21.16	4.69	3.79	2.74	2.29	1.54	1.08	0.91
Capital	-75	32	60	74	88	99	121	143
ROA	0.05	0.05	0.92	0.96	1.33	1.20	1.37	1.55
ROE	1.5	1.7	28.1	20.1	24.4	20.15	25.07	24.72

Cuadro 1 (Continuación)

<i>Banco de Construcción de China</i>								
Activos	472	568	697	903	1,029	1,409	1,597	1,869
Pasivos	449	533	655	845	1,033	1,328	1,493	1,745
Cartera vencida (porcentaje)*	3.92	3.84	3.29	2.60	2.21	1.50	1.14	1.02
Capital	24	36	42	58	66	82	104	124
ROA	0.01	1.29	1.21	1.21	1.53	1.24	1.32	1.64
ROE	0.3	26.4	23	21.4	28.3	22.61	22.71	24.48
<i>Banco de Agricultura de China</i>								
Activos	485	591	687	828	1,023	1,301	1,527	n.a.
Pasivos	476	581	676	816	980	1,251	1,447	n.a.
Cartera vencida (porcentaje)*	n.a.	26.17	23.43	23.57	4.32	3.69	2.51	n.a.
Capital	9	10	11	12	42	50	80	n.a.
ROA	0.1	0.19	0.17	0.23	0.54	0.82	0.99	n.a.
ROE	2.2	5	10	14.4	36.6	n.a.	22.49	n.a.
<i>Resumen del informe</i>								
Total de activos	2,086	2,547	3,028	3,741	4,419	5,717	6,657	6,100

*Calculado al dividir los préstamos no pagados entre el total de préstamos, más préstamos anticipados a clientes.

ROA (Return on Assets), rentabilidad sobre activos.

ROE (Return on Equity), rentabilidad sobre recursos propios.

Fuente: Annual Report of China Construction Bank, 2005-2011; Annual Report of Bank of China, 2005-2011; Annual Report of Industrial & Commercial Bank of China, 2005-2011; Annual Report of Agricultural Bank of China, 2005-2011. Fitch Ratings, Know your Risk, January 2009. The Banker, several years.

Hay un reconocimiento por parte de las instituciones financieras internacionales de que gran parte del financiamiento que realiza el BPC a través de sus bancos tiene como objetivo único lograr el crecimiento económico a tasas por arriba de dos dígitos. La fortaleza del sistema financiero chino radica en que, a pesar del incumplimiento de los créditos o la baja rentabilidad las instituciones financieras, el sistema bancario es menos vulnerable a los sistemas financieros de otras economías emergentes. China es un acreedor neto y no un deudor neto por el posicionamiento que tiene en monedas extranjeras en su reserva monetaria (Goldstein y Lardy, 2008: 13). A pesar de que el sistema financiero tiene una fortaleza intrínseca, la posibilidad de una crisis financiera persiste. El cuantioso

monto que se dio a través del sistema bancario para reactivar la caída del PIB a finales de 2008 de inmediato tomó el camino de la recuperación y aumentó la demanda de las importaciones de los principales *commodities*. Eso no resta que el modelo de exportación chino ha transitado por todo un cuestionamiento, pues para poder alcanzar nuevamente un PIB de dos dígitos es muy importante la recuperación de Estados Unidos y del resto de las economías europeas.

El esfuerzo que ha realizado el BPC en limpiar las carteras y buscar indicadores más eficientes ha hecho que también la inversión extranjera sienta seguridad en invertir en los bancos chinos (Tan, 2013). Para los bancos chinos, la inversión extranjera es vista como una fuente potencial de capital fresco y de tecnología avanzada. La ley permite que un banco extranjero adquiera hasta el 20 por ciento de acciones y sólo se permite hasta un 25 por ciento de participación extranjera en total. El primer banco en verse beneficiado por la Ley Bancaria fue el HSBC al participar con una inversión de 8 por ciento en el capital del Banco of Shanghai en 2001. Incluso el HSBC participa con 19.9 por ciento en el Bank of Communications en 2004; el Bank of Nova Scotia/IFC adquirió el 12.5 y 12.4 por ciento, respectivamente, del capital del Xian City Comercial Bank. En 2005, el Royal Bank of Scotland adquirió una participación de 9.6 por ciento en el Bank of China; UBS, 1.6 por ciento; Temasek, 4.8 por ciento; ADB, China Construction Bank, del Bank of America, 8.5 por ciento, y Temasek, 6 por ciento; Bohai Bank del Standard Chartered, 19.9 por ciento; Hangzhou City Commercial Bank del Commonwealth Bank of Australia, 19.9 por ciento; Bank of Beijing de ING Group NV/IFC, 19.9 por ciento; Nanchong City Commercial Bank of China, 13 por ciento. En 2006, Industrial and Commercial Bank of China tenía una participación extranjera del 8.5 por ciento y el Guangdong Development Bank, aproximadamente 20 por ciento. La inversión extranjera ha seguido capitalizando los bancos chinos y al parecer es una opción muy estable. La salida del Bank of America del China Construction Bank se debió a que el primero necesitaba fondos para capitalizar su matriz.

Hay cuatro modalidades para los inversionistas extranjeros que quieran penetrar en la industria bancaria: a) el primer modelo es a través de sucursales o subsidiarias en China; para 2007, en este esquema había 71 bancos extranjeros que habían abierto 117 sucursales y 193 bancos

extranjeros que habían abierto 242 oficinas de representación; b) el segundo modelo es establecer una empresa conjunta entre un banco chino con un accionista extranjero que no exceda el control accionario más allá del 25 por ciento; c) el tercer modelo es establecer una inversión conjunta de China con un país extranjero, con participación extranjera por encima del 25 por ciento; así como un banco con financiamiento extranjero de 100 por ciento; d) el cuarto modelo es comprar valores de un banco chino y ser Inversionistas Extranjeros Estratégicos (IEE) (Chung-Hua *et al.*, 2009: 106).

UN TALÓN DE AQUILES AMENAZANTE: EL SISTEMA FINANCIERO SOMBRA

Una de las preguntas sobre el sistema financiero sombra cuyo debate está inserto en las discusiones entre el FMI, el Tesoro de Estados Unidos y la FED es la asombrosa profundidad de cómo han crecido los llamados *Wealth Management Products*. ¿Cuál es el límite de los nuevos productos que están alimentando un sistema financiero paralelo al sistema financiero regulado?, sería la primera pregunta. La siguiente pregunta se formularía a partir de si la política del BPC ha incidido en el fortalecimiento de las nuevas formas de financiamiento de aquellos intermediarios no sujetos al sistema financiero bancario tradicional. Se puede afirmar, las causas del sistema financiero sombra es el techo bajo de la tasa de interés que se puede pagar por los depósitos de ahorro con el fin de mantener a los bancos rentables, un tipo de cambio controlado que obliga a esterilizar grandes cantidades de intervención en el mercado de divisas.

Esto como resultado de la estrategia del BPC por seguir manteniendo el crecimiento económico. Para lograr esto, el BPC tuvo que elevar continuamente el coeficiente de reservas obligatorias, lo que aumenta la cantidad de fondos que los bancos tuvieron que depositar en el BPC. Para compensar a los bancos por poner tanto dinero en estas cuentas de bajo rendimiento, el BPC estableció un margen sano de interés de los bancos al limitar las tasas de depósito y poner un piso a las tasas activas (Borst, 2013). A ello se suma la inflación inducida a partir del paquete del BPC a finales de 2008 que ha estado alimentando y profundizando la burbuja inmobiliaria.

El conocimiento del fortalecimiento de un sistema paralelo que puede amenazar no sólo con el crecimiento económico a nivel nacional sino que presenta un peligro para la frágil recuperación mundial es del conocimiento y vehemencia de las autoridades centrales del gobierno, por supuesto es de uso común de los inversionistas bancarios y no bancarios, así como de los pequeños y medianos demandantes en busca de la rentabilidad. Por ello, la insistencia del FMI en reformas financieras para dar entrada a los inversionistas institucionales ante la demanda de crédito pero también la alta rentabilidad que podría dar este sistema financiero no regulado.

Desde la óptica del pensamiento hegemónico, Paulson coincide con los anteriores argumentos y presenta a las nuevas autoridades de China la necesidad de reformas urgentes.

La primera es la liberalización de la tasa de interés. Esto es esencial para promover la asignación eficiente del capital —y garantizar los préstamos dirigidos a un sector privado dinámico que ha sido privado del capital—. En segundo lugar, China debe reformar las finanzas municipales. Necesitan un mercado de bonos del gobierno legítimo local, descentralización de la autoridad presupuestaria y una división más equitativa de los ingresos fiscales [...] y por supuesto, la apertura a la competencia extranjera (Paulson, 2013).

Todos los actores financieros y económicos, inversionistas financieros institucionales y el FMI tienen la mira en la reforma financiera en China. La pregunta es si el BPC está consciente de la necesidad de la reforma que piden los inversionistas extranjeros o aplicará una regulación en el sistema financiero sombra evitando la profundización de la burbuja especulativa. La ratificación del presidente del BPC por un nuevo periodo mostrará nuevos signos en el rumbo de China en la órbita mundial.

CONCLUSIONES

Ante la gran crisis que aparentemente termina y vuelve a regresar, el panorama es incierto y la fragilidad se profundiza. Hasta el momento la gran crisis no ha tocado fondo como para replantear una gran reforma financiera internacional. Tampoco se trata de regresar al Sistema de Bretton Woods

pero es importante enfrentar las burbujas del ciclo económico propiciadas indirectamente por las políticas del BPC. No a una apertura indiscriminada como la plantea el FMI pero sí a una regulación de los *Wealth Management Products*.

Todo emperador tiene un talón de Aquiles y los dragones observando la caída de su reino.

FUENTES CONSULTADAS

- Bank for International Settlements (BIS) (2003), "China's Capital Account Liberalisation: International Perspectives", *BIS Working Paper*, núm. 15, Basel, Monetary and Economic Department, abril.
- BORST, N. (2013), "Shadow Deposits in the United States and China", *China Economic Watch*, Peterson Institute for International Economic, April 4th.
- CHU, C. (2007), "China-asset Quality Improving but Caution Still Warranted", *Fitch Ratings*, Nueva York, Fitch, septiembre, disponible en www.fitchratings.com
- , L. Lin y D. Marshall (2006), "The Chinese Banking System", *Fitch Ratings*, Nueva York, Fitch, 6 de junio, disponible en www.fitchratings.com
- CHUNG-HUA, S., L. Chin-Hwa y W. Meng-Wen (2009), "Impact of Foreign Bank Entry on the Performance of Chinese Banks", *China & World Economy*, vol. 17, núm. 3, Beijing, Institute of World Economics and Politics, Chinese Academy of Social Science, junio.
- FISCHER, J. (2013), "China as a Superpower", *Project Syndicate*, disponible en <http://www.project-syndicate.org/commentary/china-as-a-superpower#TbBGCbdTUXWuZDeh.99>, consultado en marzo.
- GIRÓN, A. (2009), "China frente a la crisis económica: debilidades y fortalezas de su sistema financiero", *Revista Problemas del Desarrollo: Revista Latinoamericana de Economía*, vol. 40, núm. 159, octubre-diciembre.
- GOLDSTEIN, M. y N. Lardy (2008), *Debating China's Exchange Rate Policy: An Overview of Some Key Issues*, Washington, D.C., USA, Peterson Institute for International Economics.
- MCMAHON, D. y A. Back (2013), "China Tightens Regulations on Wealth Management", *The Wall Street Journal*, disponible en <http://online.wsj.com/article/SB10001424127887324685104578386033143145140.html?KEYWORD%3Dwealth+management+products+china>, consultado el 27 de marzo.
- OECD (2013), *Economic Survey of China*, disponible en http://www.oecd.org/economy/china-2013.htm#additional_info, consultado en marzo.

——— (2005), *China, Economic Survey*, vol. 13, septiembre, París.

PRC, National Bureau of Statistics (NBS) (2007), *China Statistical Yearbook 2007*, Beijing, China Statistics Press.

PAULSON, H. (2013), "New Leadership Should Seize the Moment and Open Up to Foreign Competition", *Financial Times*, disponible en <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/7b7ee002-8c99-11e2-aed2-00144feabdc0.html#axzz2NbqnDi7S>, consultado el 14 de marzo.

RABINOVITCH, S. (2012), "Uncertain Foundations: Debate is Raging about the Effectiveness of How China's Murky Shadow Banking System is Regulated", en *Financial Times*, disponible en <http://www.ft.com/intl/cms/s/2/7070ccdc-3ade-11e2-bb32-00144feabdc0.html#axzz2NbqnDi7S>, consultado el 2 de diciembre.

Revista Fitch (2009), *Know Your Risk, Rating*, disponible en www.fitchratings.com, consultado en enero.

State Administration of Foreign Exchange, People's Republic of China, disponible en http://www.safe.gov.cn/model_safe_en/index.jsp

SUBRAMANIAN, A. (2011), *Eclipse Living in the Shadow of China's Economic Dominance*, Washington, D. C., Peterson Institute for International Economics, septiembre.

TAN, M. (2013), *Corporate Governance and Banking in China*, Routledge, USA.

The Banker, varios años, disponible en www.thebanker.com/

The Economist (2009), "China's Exchange-rate Policy. A Yuan-sided Argument. Why China Resists Foreign Demands to Revalue its Currency?", 21-27 de noviembre.

UNCTAD (2012), *World Investment Report*, Nueva York, United Nations, disponible en www.unido.org, consultado en marzo de 2013.

WEIGUANG, W. y Z. Guoguang (2012), *China's climate change policies*, USA, Routledge.

YUKON, H. (2013), "China's Road to Becoming a 'Responsible' World Power", *Financial Times*, disponible en <http://blogs.ft.com/the-a-list/2013/03/26/chinas-road-to-becoming-a-responsible-world-power/#axzz2OyvVj7g>, consultado en marzo.